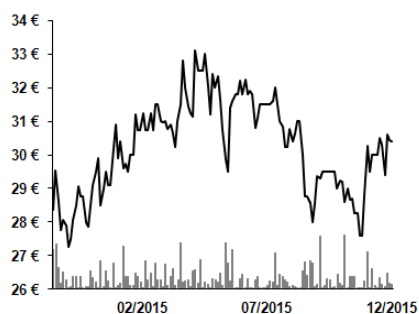


Akt. Kurs (01.12.15, 17:38, Xetra): 30,40 EUR – Einschätzung: **Halten (Halten)** – Kursziel 12 Monate: **32,50 (32,50) EUR**

Branche: Finanzdienstleistungen
Land: Deutschland
ISIN: DE0005494165
Reuters: EQSn.DE
Bloomberg: EQS:GR

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	33,10 €	27,00 €
Aktueller Kurs:	30,40 €	
Aktienzahl ges.:	1.189.980	
Streubesitz:	42,0%	
Marktkapitalis.:	36,2 Mio. €	



Kennzahlen

	2013	2014	2015e	2016e
Umsatz	15,8	16,4	18,4	19,5
<i>bisher</i>	---	---	---	---
EBIT	3,3	2,8	3,0	3,9
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Jahresüb.	2,2	1,8	1,9	2,5
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Erg./Aktie	1,83	1,57	1,59	2,15
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Dividende	0,75	0,75	0,75	0,75
<i>bisher</i>	---	---	---	---
KGV	16,6	19,4	19,1	14,1
Div.rendite	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%

Angaben in Mio. Euro

Erg./Aktie und Dividende in Euro

Analysten:

A. Langhorst und T. Renner

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 26

Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

a.langhorst@gsc-research.de

Kurzbeschreibung

Die EQS Group AG ist ein führender Anbieter für digitale Unternehmenskommunikation mit Schwerpunkt Investor Relations im deutschsprachigen sowie asiatischen Raum und unterstützt seine über 7.000 Kunden vor allem bei der Erfüllung gesetzlicher Mitteilungspflichten. Weitere Produkte sind die Verbreitung von News, die Erstellung von Websites und Online-Finanzberichten sowie Audio- und Video-Übertragungen.

Anlagekriterien

Planmäßige Geschäftsentwicklung nach neun Monaten

Nach teils akquisitionsbedingt hohen Wachstumsraten im ersten Halbjahr lagen die Umsätze des dritten Quartals 2015 mit 4,2 Mio. Euro lediglich knapp über dem Vorjahreswert, was wir jedoch angesichts rückläufiger bezogener Leistungen auf ein schwächeres Geschäft mit Mittelstandsanleihen zurückführen. Auf Sicht der ersten neun Monate wies EQS immer noch einen Zuwachs von 15 Prozent auf 13,2 Mio. Euro aus. Die organische Steigerung lag dabei angabegemäß bei rund 8 Prozent.

Getragen wurde das Wachstum vor allem vom ausgeweiteten Geschäft im Segment Products & Services, das inklusive der Innenumsätze um 24 Prozent auf 9,3 Mio. Euro stieg. Das zweite Segment Regulatory Information & News wies trotz gestiegenem Newsvolumen dagegen einen leichten Umsatzrückgang um 1 Prozent auf 4,4 Mio. Euro aus.

Nachdem zum ersten Halbjahr noch eine erfreuliche Steigerung des operativen Ergebnisses (EBIT) zu verzeichnen war, musste der Konzern hier im dritten Quartal einen deutlichen Rückgang berichten. Hier machen sich jedoch die Investitionen in zukünftiges Wachstum bemerkbar, was an den Positionen Personalaufwand und sonstige betrieblichen Aufwendungen für beispielsweise IT-Infrastruktur, Reise- und Vertriebskosten sowie höhere Mieten deutlich abzulesen ist.

In Summe errechnet sich nach neun Monaten ein EBIT-Rückgang um 17 Prozent auf 1,3 Mio. Euro. Zu beachten ist hierbei, dass wir uns bei der Betrachtung unverändert auf das ausgewiesene EBIT und nicht auf das von der Gesellschaft zusätzlich berichtete Non-IFRS-Ergebnis beziehen, das um Akquisitionsaufwendungen sowie planmäßige Abschreibungen auf erworbene Kundenstämme bereinigt ist. Diese Aufwendungen betragen in den ersten drei Quartalen knapp 0,3 Mio. Euro, wohingegen in 2014 rund 0,4 Mio. Euro zu Buche standen.

Bei einem verbesserten Finanzergebnis und einer geringeren Steuerbelastung lag das Periodenergebnis nach drei Quartalen bei 0,7 nach 0,9 Mio. Euro im Vorjahr. Das Ergebnis je Aktie verringerte sich folglich von 0,75 auf 0,61 Euro.

Websites & Platforms sowie Reports & Webcasts als Wachstumstreiber

Innerhalb des Segments Products & Services verzeichnete insbesondere der Bereich Websites & Platforms einen merklichen Umsatzanstieg von 42 Prozent auf 3,7 Mio. Euro, was neben mehreren gewonnenen inländischen IPO-Websites vor allem auf das organische sowie akquisitionsbedingte Wachstum

in Asien zurückzuführen ist. Auch der Bereich Reports & Webcasts erreichte mit einem Plus von 21 Prozent auf 4,4 Mio. Euro eine erfreuliche Entwicklung. Lediglich der Geschäftsbereich Distribution & Media musste aufgrund des schwachen Geschäfts mit Mittelstandsanleihen Rückgänge von 17 Prozent auf 0,6 Mio. Euro hinnehmen.

Im Segment Regulatory Information & News wirkten sich unverändert die anhaltenden Down- und Delistings im deutschen Kapitalmarkt negativ auf die meldepflichtigen Nachrichten aus. So reduzierten sich die Ad-hoc-Mitteilungen um 11 Prozent, wohingegen die Stimmrechtsmitteilungen mit 23 Prozent deutlich zulegten und die Corporate News sich stabil entwickelten.

Der Zuwachs beim verbreiteten Newsvolumen um 5 Prozent auf knapp 15.600 Meldungen ist dabei auch auf das wachsende Geschäft in Asien zurückzuführen, das bereits über 4 Prozent des gesamten Volumens im EQS-Konzern ausmacht. Hierbei ist jedoch zu beachten, dass der Großteil der dort verbreiteten Nachrichten in bestehende Serviceverträge inkludiert und somit in den Umsätzen des Bereichs Products & Services enthalten ist.

Ausblick 2015 weiterhin unverändert

Nach dem planmäßigen Verlauf der ersten neun Monate bestätigt das Management die Gesamtjahresguidance für 2015 und erwartet weiterhin eine Umsatzsteigerung in einer Bandbreite von 10 bis 15 Prozent auf 18,0 bis 18,8 Mio. Euro. Für das operative Ergebnis geht der Konzern unverändert von einem Rückgang des Non-IFRS-EBIT um 5 bis 10 Prozent auf 3,0 bis 3,15 Mio. Euro aus. Dabei werden vor allem zusätzliche Investitionen für den Ausbau der internationalen Präsenz in China von insgesamt etwa 1 Mio. Euro berücksichtigt.

Für das kommende Geschäftsjahr 2016 bestätigte das Management darüber hinaus, dass dann wieder neue Höchstmarken bei Umsatz und operativem (Non-IFRS-)Ergebnis erzielt werden sollen.

Ende November ist es bei EQS zu einem einmaligen Sondereffekt gekommen, der unseres Erachtens die Gesamtzahl des Newsvolumens im vierten Quartal um rund 10 Prozent positiv beeinflussen wird: Alle knapp 500 im regulierten Markt notierten Unternehmen, also aus Prime Standard und General Standard, mussten als Folge der zwar bereits am 27. November 2013 in Kraft getretenen, aber erst jetzt in nationales Recht umgesetzten EU-Transparenzrichtlinie 2013 eine einmalige Initialmeldung nach § 2c WpHG abgeben und dort ihr Herkunftsland deklarieren.

Angesichts der vorgelegten Neunmonatszahlen, des genannten Sondereffekts und der darüber hinaus traditionell hohen Ergebnisbeiträge im Schlussquartal sehen wir derzeit keine Veranlassung, unsere bisherigen Planungsreihen zu ändern. Daher rechnen wir trotz des geringfügigen Rückstands nach neun Monaten weiterhin für das Gesamtjahr 2015 mit einem leichten Anstieg des EBIT von 2,8 auf 3,0 Mio. Euro. Dabei gehen wir unverändert von planmäßigen Abschreibungen auf Kundenstämme in Höhe von etwas mehr als 0,3 Mio. Euro aus.

Weitere Regulierung könnte 2016 zu Wachstum führen

Einen weiteren, jedoch dauerhaften Effekt erwarten wir aus der neuen EU-Marktmisbrauchsverordnung, die im Wesentlichen ab dem 3. Juli 2016 gelten wird. Diese Verordnung weitet ihren Anwendungsbereich ab Mitte nächsten

Jahres auch auf die zahlreichen Freiverkehrsemittenten in Deutschland aus, für die bislang nur das Insiderverbot und das Verbot der Marktmanipulation Anwendung fand. Künftig finden aber unter anderem auch die Ad-hoc-Publizität, Insiderlisten und vor allem das Thema Directors´ Dealings Anwendung.

Das heißt, dass ab Mitte 2016 auch alle Freiverkehrswerte Wertpapiertransaktionen von Personen mit Führungsaufgaben über einem Schwellenwert von 5.000 Euro p. a. melden müssen. Für uns ist aktuell zwar sehr schwer abzuschätzen, welche Auswirkungen dies tatsächlich auf das Meldevolumen bei EQS haben wird. Wir gehen jedoch davon aus, dass es einen klar positiven Effekt haben und die schleichenden Rückgänge durch die anhaltenden Down- und Delistings zumindest temporär überkompensieren wird.

Zudem dürften sich zahlreiche Freiverkehrsemittenten an führende Dienstleister wie EQS wenden, die die entsprechende Infrastruktur vorhalten, um die regelkonforme Handhabung mit der neuen Richtlinie auch umsetzen zu können. Diese in den meisten Fällen neuen Kontakte dürften bei dem einen oder anderen Emittenten auch zu Zusatzgeschäften für EQS führen.

Bewertung und Fazit

Die Entwicklung der EQS Group AG liegt nach den ersten drei Quartalen 2015 insgesamt im Rahmen unserer Erwartungen. Vor dem Hintergrund der unterjährigen Ergebnisverteilung mit einem Schwerpunkt der Ertragsrealisierung im Schlussquartal stellen die vorgelegten Zahlen eine solide Basis dar, die Gesamtjahresplanung gut erreichen zu können. Die Investitionen in die Internationalisierung zeigen sich in zahlreichen gewonnenen Neukunden sowohl in den etablierten Märkten wie der Schweiz, aber auch im derzeit schwierigen Markt Russland, sowie im erfolgreichen Hochlaufen in Asien.

Grundsätzlich sind wir keine Freunde von Geschäftsmodellen, die stark von regulatorischen Eingriffen abhängig sind. Im Fall von EQS hilft jedoch jede Ausweitung der gesetzlichen Anforderungen an die Emittenten, da dies zumeist mit zusätzlichen Meldevorschriften oder Ähnlichem verbunden ist. Neben den anstehenden gesetzlichen Änderungen in Europa erwarten wir analog zum Management auch in Shanghai nach den Marktturbulenzen im Laufe dieses Jahres zukünftig neue Regulierungen und höhere Transparenzanforderungen, so dass der dortige Markteintritt richtig und wichtig ist.

Wir bleiben daher weiterhin von der grundsätzlichen Wachstumsstory der EQS Group AG mit ihrem cashflow-starken Geschäftsmodell überzeugt. Die derzeitigen Vorleistungen für die Internationalisierung drücken zwar temporär auf die Margenentwicklung, werden unseres Erachtens jedoch langfristig deutlich positive Auswirkungen haben.

Angesichts unserer beibehaltenen Gewinnprognosen, des positiven langfristigen Potenzials der Gesellschaft und der aktuellen Börsenbewertung bestätigen wir unser „Halten“-Votum für die EQS-Aktie mit einem unveränderten Kursziel von 32,50 Euro. Bei marktbedingten Kursrückgängen sollte jedoch auch über den Aufbau bzw. die Aufstockung einer Position in dem Titel nachgedacht werden.

Gewinn- und Verlustrechnung

EQS Group AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2012		2013		2014		2015e		2016e	
Umsatzerlöse	14,2	100%	15,8	100%	16,4	100%	18,4	100%	19,5	100%
Veränderung zum Vorjahr			11,3%		3,5%		12,3%		6,0%	
Bestandsveränd./and. akt. Eigenleist.	0,0	0,1%	0,0	0,2%	0,3	2,1%	0,3	1,4%	0,3	1,4%
Veränderung zum Vorjahr			75,0%		862,7%		-25,8%		8,0%	
Bezogene Leistungen / Materialaufwand	2,4	17,1%	3,5	22,3%	2,7	16,7%	3,3	17,9%	3,4	17,4%
Veränderung zum Vorjahr			45,0%		-22,2%		20,4%		3,0%	
Personalaufwand	5,5	39,0%	5,9	37,6%	7,1	43,2%	7,5	40,8%	7,7	39,5%
Veränderung zum Vorjahr			7,3%		19,1%		5,9%		2,7%	
Sonstiges Ergebnis	-2,7	-18,8%	-2,7	-17,0%	-3,5	-21,1%	-4,1	-22,3%	-4,0	-20,5%
Veränderung zum Vorjahr			-0,5%		-28,6%		-18,8%		2,4%	
EBITDA	3,6	25,3%	3,7	23,4%	3,4	21,0%	3,8	20,4%	4,7	23,9%
Veränderung zum Vorjahr			3,1%		-7,0%		8,7%		24,5%	
Abschreibungen	0,3	1,8%	0,4	2,7%	0,6	3,8%	0,8	4,1%	0,8	4,1%
Veränderung zum Vorjahr			66,5%		45,3%		19,2%		6,7%	
EBIT	3,3	23,5%	3,3	20,7%	2,8	17,2%	3,0	16,3%	3,9	19,8%
Veränderung zum Vorjahr			-1,9%		-14,0%		6,4%		29,0%	
Finanzergebnis	0,1	0,6%	0,0	0,0%	0,1	0,8%	-0,1	-0,5%	-0,1	-0,4%
Ergebnis vor Steuern	3,4	24,1%	3,3	20,7%	2,9	18,0%	2,9	15,8%	3,8	19,5%
Steuerquote	35,7%		33,4%		37,5%		36,0%		34,0%	
Ertragssteuern	1,2	8,6%	1,1	6,9%	1,1	6,7%	1,0	5,7%	1,3	6,6%
Jahresüberschuss	2,2	15,5%	2,2	13,8%	1,8	11,2%	1,9	10,1%	2,5	12,8%
Veränderung zum Vorjahr			-0,8%		-15,6%		0,8%		35,0%	
Saldo Bereinigungsposition	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Anteile Dritter	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Bereinigter Jahresüberschuss	2,2	15,5%	2,2	13,8%	1,8	11,2%	1,9	10,1%	2,5	12,8%
Veränderung zum Vorjahr			-0,8%		-15,6%		0,8%		35,0%	
Gewichtete Gesamtanzahl der Aktien	1,190		1,190		1,174		1,165		1,165	
Gewinn je Aktie	1,85		1,83		1,57		1,59		2,15	

Aktionärsstruktur

Herr Achim Weick	26,0%
Investmentaktiengesellschaft für langfristige Investoren TGV	20,0%
Herr Rony Vogel	4,0%
Herr Peter Conzatti	3,0%
Herr Christian Pflieger	2,0%
Herr Robert Wirth	2,0%
Eigene Aktien	1,0%
Streubesitz	42,0%

Termine

Derzeit keine Termine bekannt

Kontaktadresse

EQS Group AG
Karlstr. 47
D-80333 München

E-Mail: contact@eqs.com

Internet: www.eqs.com

Ansprechpartner Investor Relations:

Herr Marco Goldberg

Tel.: +49 (0) 89 / 210298 - 172

Fax: +49 (0) 89 / 210298 - 49

E-Mail: ir@eqs.com

Disclosures

Die Einstufung von Aktien beruht auf der Erwartung des/der Analysten hinsichtlich der Wertentwicklung der Aktie während der folgenden zwölf Monate. Dabei bedeutet die Einstufung „Kaufen“ eine erwartete Wertsteigerung von mindestens 15%. „Halten“ bedeutet eine Wertsteigerung zwischen 0% und 15%. „Verkaufen“ bedeutet, dass die erwartete Wertentwicklung negativ ist. Sofern nicht anders angegeben, beruhen genannte Kursziele auf einer Discounted-Cashflow-Bewertung und/oder auf einem Vergleich der Bewertungskennzahlen von Unternehmen, die nach Ansicht des/der jeweilige(n) Analyst(en) vergleichbar sind. Das Ergebnis dieser fundamentalen Bewertung wird durch den/die Analysten unter Berücksichtigung des Börsenklimas angepasst.

Übersicht über unsere Empfehlungen für die Aktie in den vergangenen 12 Monaten:

Veröffentlichungsdatum	Kurs bei Empfehlung	Empfehlung	Kursziel
07.09.2015	28,51 €	Halten	32,50 €
10.06.2015	31,80 €	Halten	32,50 €
15.05.2015	32,00 €	Halten	32,50 €
11.12.2014	27,00 €	Halten	27,50 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.09.2015):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	55,9%	60,0%
Halten	35,3%	40,0%
Verkaufen	8,8%	0,0%

Mögliche Interessenskonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

Firma	Disclosure
EQS Group AG	1

1. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren Research-Berichte im Auftrag der Gesellschaft erstellt.
2. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren Beratungsleistungen für die Gesellschaft erbracht.
3. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren an der Umplatzierung von Aktien der Gesellschaft mitgewirkt.
4. Von GSC Research und/oder ihren verbundenen Unternehmen als (Sub-)Berater betreute Anleger halten Aktien der Gesellschaft.
5. Der Verfasser oder andere Mitarbeiter von GSC Research halten unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate (Gegenwert >500 Euro).
6. Organe und/oder maßgebliche Aktionäre dieser Gesellschaft sind an der GSC Holding AG als Mutter von GSC Research unmittelbar beteiligt.
7. Nach Kenntnis von GSC Research halten Investoren, die mit 2,5% oder mehr an der GSC Holding AG als Mutter von GSC Research beteiligt sind (siehe www.gsc-ag.de), unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate.

Haftungserklärung

Die in dieser Studie enthaltenen Informationen stammen aus öffentlichen Informationsquellen, die die GSC Research GmbH für vertrauenswürdig und verlässlich halten. Für deren Korrektheit und Vollständigkeit sowie mögliche andere Fehler jeglicher Art kann jedoch keinerlei Haftung übernommen werden. Für die Richtigkeit von zur Erstellung der Studie seitens der Gesellschaft eventuell zur Verfügung gestellten Unterlagen und erteilten Auskünfte ist diese selbst verantwortlich. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle und subjektive Einschätzung des/der Analysten wider und können ohne vorherige Ankündigung jederzeit geändert werden.

Diese Studie ist ausschließlich für Anleger mit Geschäftssitz in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Die Studie dient nur der Information und stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Aktien oder anderen Finanzinstrumenten dar. Jeder Anleger wird hiermit aufgefordert, sich ausführlich und weitergehend zu informieren und bei etwaigen Anlageentscheidungen eine qualifizierte Fachperson zu Rate zu ziehen. Jedes Investment in Aktien oder andere Finanzinstrumente ist mit Risiken verbunden und kann schlimmstenfalls bis zum Totalverlust führen. Weder die GSC Research GmbH noch ihre verbundenen Unternehmen, gesetzlichen Vertreter und Mitarbeiter haften für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit Inhalten dieser Studie stehen.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Diese Studie darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung durch die GSC Research GmbH weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in irgendeiner Form gespeichert werden.

Für die Erstellung dieser Studie ist die GSC Research GmbH, Tiergartenstr. 17, 40237 Düsseldorf, verantwortlich.